

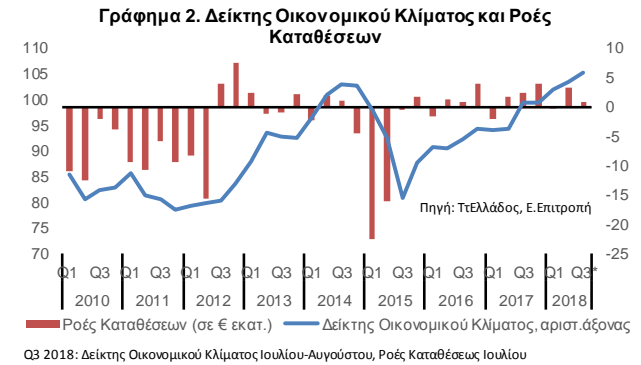
Ελληνική Οικονομία

Σύμφωνα με τις ανακοινώσεις της ΕΛΣΤΑΤ αυτήν την εβδομάδα, ο ρυθμός μεγεθύνσεως του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος στην Ελλάδα ενισχύθηκε στο πρώτο εξάμηνο του 2018 κατά 2,2%, σε ετήσια βάση (2,5% στο πρώτο και 1,8% στο δεύτερο τρίμηνο), επιταχύνοντας σημαντικά σε σχέση με το 2017 που είχε περιορισθεί στο 1,4%. Όπως περιγράφεται στο Γράφημα 1, η πορεία αυτή συνδέεται με τη διατήρηση υψηλών ρυθμών μεγεθύνσεως στη Ζώνη του Ευρώ - παρά τη μικρή επιβράδυνση που παρατηρήθηκε στο πρώτο εξάμηνο του 2018 - και αντανακλάται στην υψηλή θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Από την άλλη πλευρά, παρά τη σημαντική βελτίωση στον δείκτη οικονομικού κλίματος, η επενδυτική δαπάνη παρέμεινε υποτονική παρουσιάζοντας αρνητική συμβολή, η οποία ωστόσο προήλθε από τη μείωση των επενδύσεων σε μεταφορικό εξοπλισμό, καθώς οι λοιπές κατηγορίες επενδύσεων αυξήθηκαν.

Συγκεκριμένα, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, η αύξηση του ΑΕΠ στο πρώτο εξάμηνο του 2018 προήλθε πρωτίστως από την αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (συμβολή: 2,5 εκατοστιαίες μονάδες) λόγω της βελτίωσης της εξαγωγικής επιδόσεως των μεταποιητικών επιχειρήσεων και της καλής επιδόσεως του τουρισμού. Η ενίσχυση της ιδιωτικής καταναλώσεως στο δεύτερο τρίμηνο του έτους, κατά 1,0% σε ετήσια βάση, οδήγησε σε θετική συμβολή για όλο το εξάμηνο στο ύψος των 0,4 εκατοστιαίων μονάδων. Αντίθετα, η δημόσια κατανάλωση μειώθηκε σημαντικά (συμβολή: -0,2 εκατοστιαίες μονάδες), στο πλαίσιο συγκρατήσεως των δαπανών για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων, όπως και οι επενδύσεις (-0,5 εκατοστιαίες μονάδες συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων).

Η τάση ενισχύσεως της οικονομικής δραστηριότητας αναμένεται να διατηρηθεί στα επόμενα τρίμηνα, όπως προοιωνίζεται η εξέλιξη ορισμένων δεικτών που αντανακλούν τη βελτίωση της εμπιστοσύνης και παρουσιάζονται στο Γράφημα 2. Συγκεκριμένα: (i) ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα

ακολουθεί σταθερά ανοδική πορεία, και (ii) οι ροές καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα ήσαν θετικές, για έκτο συνεχή μήνα, φθάνοντας τα €5,2 δισ. στην περίοδο του Φεβρουαρίου - Ιουλίου 2018.

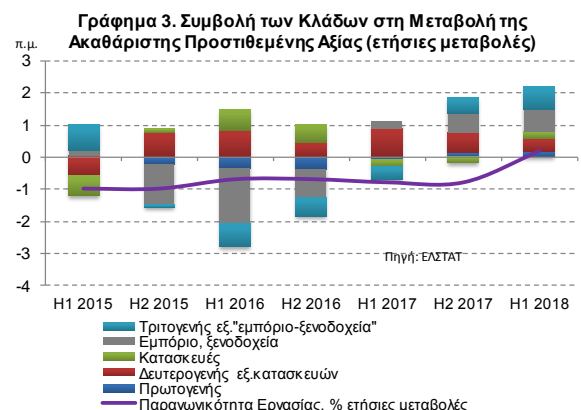
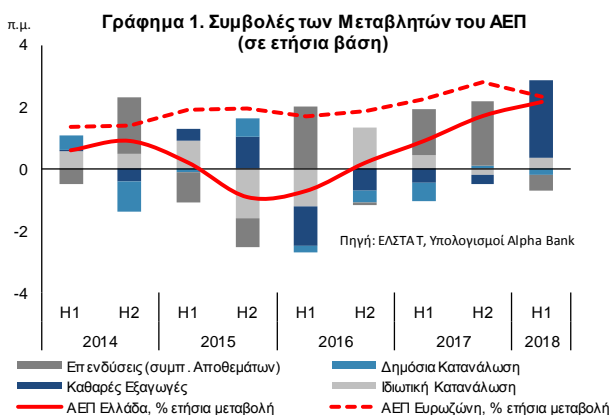


Η συμβολή των επιμέρους κλάδων στη μεγέθυνση της οικονομικής δραστηριότητας

Όλοι οι κλάδοι της οικονομίας συνέβαλαν στην αύξηση της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στο πρώτο εξάμηνο του 2018.

Ωστόσο, όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 3, ο τριτογενής τομέας, δηλαδή τόσο ο ευρύτερος κλάδος του χονδρικού-λιανικού εμπορίου, μεταφορών και υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (με γκρι μπάρα) όσο και οι λοιποί κλάδοι υπηρεσιών (με μπλε μπάρα), είχαν τη μεγαλύτερη θετική συμβολή (1,4 εκατοστιαίες μονάδες συνολικά ο τομέας υπηρεσιών).

Επίσης, ικανοποιητική εξέλιξη αποτελεί η θετική συμβολή του δευτερογενούς τομέα εξαιρουμένων των κατασκευών (0,4 εκατοστιαίες μονάδες), γεγονός που συνάδει με την αύξηση των εξαγωγών αγαθών που προαναφέρθηκε. Ειδικότερα, ο δευτερογενής τομέας, εξαιρουμένων των κατασκευών, έχει θετική συμβολή στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ήδη από το δεύτερο εξάμηνο του 2015. Τέλος, σημαντική εξέλιξη αποτελεί η ανακοπή της πτωτικής πορείας του κλάδου των κατασκευών, καθώς οι κατασκευές συνέβαλαν θετικά στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της οικονομίας στο πρώτο εξάμηνο του 2018 (0,3 εκατοστιαίες μονάδες), μετά από πτώση καθ' όλη τη διάρκεια του 2017.



Οικονομική Συγκυρία

Ανάλυση του ΑΕΠ από την πλευρά της ζήτησεως στο πρώτο εξάμηνο του 2018

Α. Οι επενδύσεις στο πρώτο εξάμηνο του έτους μειώθηκαν κατά 7,9%, σε ετήσια βάση, ενώ οι επενδύσεις συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων μειώθηκαν κατά 5,0%. Ειδικότερα, στο δεύτερο τρίμηνο του έτους οι επενδύσεις μειώθηκαν με βραδύτερο ρυθμό, κατά 5,4% σε ετήσια βάση έναντι μειώσεως 10,3% στο πρώτο τρίμηνο, ενώ συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων, οι επενδύσεις αυξήθηκαν ελαφρά κατά 1,7%.

Ως προς την ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία επισημαίνεται ότι, στο πρώτο εξάμηνο, όλες οι κατηγορίες αυξήθηκαν, με εξαίρεση τις επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό. Όπως φαίνεται στο Γράφημα 4, σημαντική εξέλιξη αποτελεί η αύξηση των επενδύσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό και εξοπλισμό τεχνολογίας, πληροφορικής και επικοινωνίας, κατά 19%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018. Σημειώνεται ότι οι επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό και εξοπλισμό τεχνολογίας, πληροφορικής και επικοινωνίας παρουσιάζουν αυξητική τάση ήδη από το δεύτερο εξάμηνο του 2017 και αποτελούν πλέον το 33% των συνολικών επενδύσεων.



Επίσης, οι επενδύσεις σε κατασκευές (εξαιρουμένων των κατοικιών) συνέβαλλαν θετικά στο ΑΕΠ καθώς αυξήθηκαν κατά 5,8% στο πρώτο εξάμηνο του έτους. Οι επενδύσεις σε κατοικίες παρουσίασαν αύξηση κατά 7,9%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, ωστόσο, η συρρίκνωση που έχουν υποστεί οι επενδύσεις σε κατοικίες κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσεως έχει ως αποτέλεσμα πλέον να αποτελούν πολύ μικρό ποσοστό του ΑΕΠ (μόλις 0,7% του ΑΕΠ στο πρώτο εξάμηνο).

Β. Η **ιδιωτική κατανάλωση** αυξήθηκε κατά 0,5% σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018 (πρώτο τρίμηνο: 0%, δεύτερο τρίμηνο: 1,0%). Η εξέλιξη αυτή συνάδει με τη βελτίωση που παρουσιάζουν οι δείκτες καταναλωτικής ζήτησεως, όπως ο όγκος των λιανικών πωλήσεων και οι πωλήσεις ΙΧ αυτοκινήτων, που παρουσιάζονται στο Γράφημα 5. Επιπλέον, η φθίνουσα πορεία του ποσοστού ανεργίας και η αύξηση της απασχολήσεως υποστηρίζει τη βελτίωση της ιδιωτικής καταναλώσεως, παρά τις φορολογικές επιβαρύνσεις που έχουν υποστεί τα νοικοκυριά.

Η **δημόσια καταναλωτική δαπάνη** μειώθηκε κατά 0,9% σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, καταγράφοντας μείωση για πέμπτο συνεχές εξάμηνο, αντανακλώντας τη συγκράτηση των δημοσίων δαπανών.



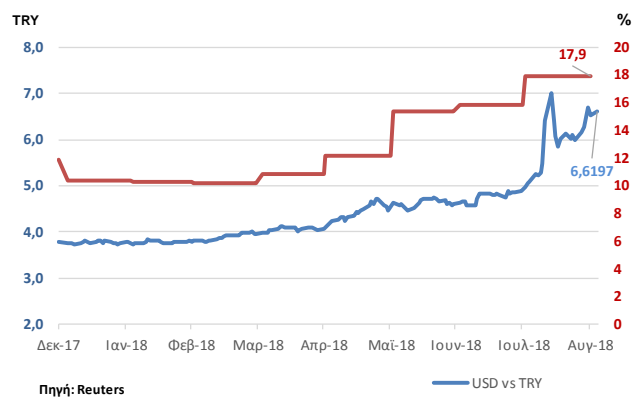
Γ. Ο **εξωτερικός τομέας** συνέβαλε θετικά στον ρυθμό μεγεθύνσεως της οικονομικής δραστηριότητας κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στην αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 8,7% σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018 και παράλληλα στη μόλις κατά 0,5% αύξηση των εισαγωγών (υπενθυμίζεται η μείωση των εισαγωγών κατά 3,1% στο πρώτο τρίμηνο του 2018). Ειδικότερα σημειώνεται η αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 9,0%, σε ετήσια βάση, και η αύξηση των εξαγωγών υπηρεσιών κατά 8,4% στο πρώτο εξάμηνο του έτους.

Παγκόσμια Οικονομία

Η εξασθένιση της τουρκικής λίρας συνεχίζεται εν μέσω ενός γενικότερου προβληματισμού των επενδυτών για:

- (α) την κλιμάκωση των εμπορικών διαφορών μεταξύ ΗΠΑ-Κίνας,
- (β) την αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ και
- (γ) τις αναπτυξιακές προοπτικές των αναδυόμενων οικονομιών.

Γράφημα 6. Εξέλιξη συναλλαγματικής ισοτιμίας δολαρίου ΗΠΑ έναντι τουρκικής λίρας- Πληθωρισμός (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Η τουρκική λίρα δέχεται πιέσεις, καθώς οι επενδυτές εκτιμούν ότι οι υπεύθυνοι χάραξης της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής στην Τουρκία δεν ενεργούν με αποτελεσματικό τρόπο, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τον αυξανόμενο πληθωρισμό λόγω

της διολισθήσεως της αξίας του τουρκικού νομίσματος. Η τουρκική λίρα έχει υποτιμηθεί από την αρχή του έτους έναντι του δολαρίου ΗΠΑ κατά 76% (Bloomberg Σεπτ.5), ενώ ο πληθωρισμός αναρριχήθηκε τον Αύγουστο στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 15 ετών (Γράφημα 6).

Ειδικότερα, ο πληθωρισμός τον Αύγουστο κατέγραψε ετήσια αύξηση 17,9% από 15,9% που ήταν τον Ιούλιο. Υπενθυμίζεται ότι ο στόχος της Κεντρικής Τραπέζης της Τουρκίας (CBRT) είναι ο πληθωρισμός να μην υπερβεί το 5%. Η άνοδος του πληθωρισμού αποδίδεται στην υπερθέρμανση της οικονομίας και στη σημαντική υποτίμηση της τουρκικής λίρας.

Η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας, έχοντας να αντιμετωπίσει τις ισχυρές πιέσεις στο εθνικό της νόμισμα, προέβη τον Ιούνιο σε δύο αυξήσεις (975 μονάδες βάσεως) του βασικού της επιτοκίου, με αποτέλεσμα το τελευταίο να διαμορφωθεί από 8,00% σε 17,75%. Σημειώνεται ότι η τελευταία αλλαγή του βασικού επιτοκίου είχε σημειωθεί το Νοέμβριο του 2016, ωστόσο η άνοδος του δεν ήταν αρκετή για να προστατεύσει την τουρκική λίρα. Παρά ταύτα, η σημαντική ενίσχυση του πληθωρισμού τον Αύγουστο - όπως ήταν αναμενόμενο - προβλημάτισε τις νομισματικές αρχές της Τουρκίας, με αποτέλεσμα η CBRT να ανακοινώσει ότι θα προβεί σε αλλαγή της νομισματικής της πολιτικής, στη συνεδρίαση της 13^{ης} Σεπτεμβρίου. Η Κεντρική Τράπεζα με τον τρόπο αυτό θέλησε να περάσει στις αγορές το μήνυμα ότι θα προβεί σε νέα άνοδο του βασικού της επιτοκίου. Ωστόσο, οι επενδυτές εκτιμούν ότι η άνοδος θα είναι περιορισμένου μεγέθους (200 μονάδες βάσεως) αντί μιας σημαντικής αυξήσεως (700-1.000 μονάδες βάσεως) που απαιτεί η οικονομική συγκυρία, προκειμένου τα πραγματικά επιτόκια να επιστρέψουν σε θετικό έδαφος και να επανακτηθεί η εμπιστοσύνη των αγορών. Ενδεχομένως, αν επιβεβαιωθεί η εκτίμηση των επενδυτών για μια περιορισμένου μεγέθους αύξηση του βασικού επιτοκίου, να εκδηλωθούν εκ νέου πιέσεις στην τουρκική λίρα. Αξίζει να επισημανθεί, ότι παράλληλα με την τουρκική λίρα πιέσεις δέχονται και άλλα νομίσματα αναδυόμενων οικονομιών (ραντ Νοτίου Αφρικής, ρουπία Ινδονησίας, πέσο Αργεντινής). Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, η ρουπία Ινδονησίας έχει υποτιμηθεί έναντι του δολαρίου ΗΠΑ από την αρχή του έτους κατά 10,2%, το ραντ Νοτίου Αφρικής κατά 25,9% και το πέσο Αργεντινής κατά 109,2% (Bloomberg Σεπτ.5).

Το αρνητικό κλίμα που έχει προκαλέσει η συμπεριφορά της τουρκικής λίρας επιβαρύνεται περαιτέρω, μετά την πρόσφατη ανακοίνωση ότι ο δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) μεταποίησης στις ΗΠΑ, εκτινάχθηκε τον Αύγουστο στις 61,3 μονάδες (η μεγαλύτερη μέτρηση από το Μάιο του 2004), έναντι 58,1 μονάδων που ήταν τον προηγούμενο μήνα. Η άνοδος του δείκτη συνηγορεί στην περαιτέρω αύξηση των βασικών επιτοκίων της Ομοσπονδιακής Τραπέζης (Fed) των ΗΠΑ, γεγονός που εκτιμάται ότι θα ενισχύσει το δολάριο έναντι των

νομισμάτων των αναδυόμενων οικονομιών. Επιπροσθέτως, αρνητική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι, το ΑΕΠ της Νοτίου Αφρικής συρρικνώθηκε σε τριμηνιαία βάση για δεύτερο κατά σειρά τρίμηνο (1^ο τριμ. -2,6%, 2^ο τριμ. -0,7%), με αποτέλεσμα να ομιλούμε για είσοδο της οικονομίας σε ύφεση. Η υποτίμηση των εθνικών νομισμάτων των αναδυόμενων οικονομιών συμβάλλει στον περιορισμό του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τους, καθώς βελτιώνεται το εμπορικό τους ισοζύγιο, λόγω μειώσεως των εισαγωγών και αυξήσεως των εξαγωγών. Παράλληλα, λόγω του εξασθενημένου εθνικού νομίσματος συγκρατούνται οι απαιτήσεις για εξωτερική χρηματοδότηση (ιδιωτικού και δημόσιου τομέα) με θετική επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, οι ανάγκες αναχρηματοδότησεως του υφιστάμενου δανεισμού του οποίου το κόστος επιβαρύνεται, εξαιτίας της υποτιμήσεως των εθνικών νομισμάτων, μπορεί να προκαλέσει χρηματοπιστωτική ασφυξία στον ιδιωτικό τομέα, λειτουργώντας ως τροχοπέδη στην οικονομική ανάπτυξη. Υπό το πρίσμα των προσφάτων οικονομικών εξελίξεων, τα συσσωρευμένα προβλήματα στις αναδυόμενες οικονομίες ενισχύουν την ανησυχία των επενδυτών, ότι οι κίνδυνοι μεταδόσεως είναι μεγάλοι για να αγνοηθούν.

▼ ΗΠΑ

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την (δεύτερη) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis, στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αυξήσεως του πραγματικού ΑΕΠ σε ετησιοποιημένη βάση, αναθεωρήθηκε οριακά υψηλότερα στο 4,2% (4,1% πρώτη μέτρηση) (Γράφημα 7), έναντι 2,2% που ήταν στο πρώτο τρίμηνο του 2018. Η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ, αυξήθηκε κατά 3,8% σε ετησιοποιημένη βάση, εκτινάσσοντας τη συμβολή της ιδιωτικής καταναλώσεως στην αύξηση του ΑΕΠ, στις 2,55 εκατοστιαίες μονάδες, από 0,36 της εκατοστιαίας μονάδας στο προηγούμενο τρίμηνο.

Τη δεύτερη μεγαλύτερη συμβολή στην επιτάχυνση της οικονομικής δραστηριότητας στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, κατέγραψαν οι καθαρές εξαγωγές (1,17 εκατοστιαίες μονάδες), καθώς ο ετήσιος ρυθμός αυξήσεως των εξαγωγών ανήλθε σε 9,1% (πρώτο τρίμηνο του 2018: 3,6%), ενώ των εισαγωγών περιορίστηκε στο 0,4% (πρώτο τρίμηνο του 2018: 3,0%). Ωστόσο, εκτιμάται ότι, η σημαντική αύξηση των εξαγωγών οφείλεται στην επίσπευση της ζήτησεως από την αλλοδαπή, προκειμένου να αποφευχθεί η πιθανολογούμενη άνοδος των δασμών. Ως εκ τούτου, δεν αναμένεται να διατηρηθεί η δυναμική των εξαγωγών σε αυτό το υψηλό επίπεδο στα επόμενα τρίμηνα.

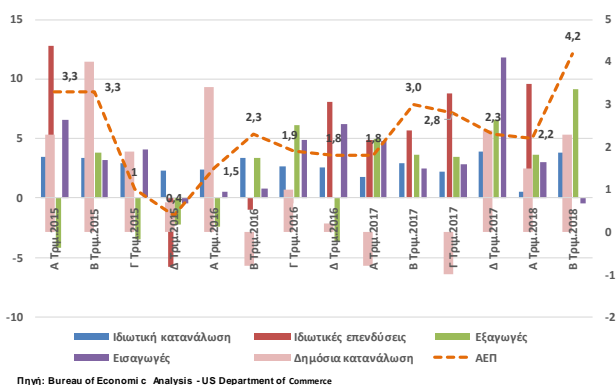
Στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, μειωμένη ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων σε σχέση με το

προηγούμενο τρίμηνο αλλά μετεβλήθη η σύνθεσή τους υπέρ των επενδύσεων εκτός κατοικιών, καθώς η σημαντική περικοπή των φορολογικών συντελεστών των επιχειρηματικών κερδών από τα τέλη του 2017, έχει δημιουργήσει πρόσθετα κίνητρα για τις επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, ενώ η αγορά κατοικιών υποχώρησε ελαφρώς εξαιτίας της ανόδου του κόστους των στεγαστικών δανείων.

Επιπροσθέτως, στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αυξήσεως του πραγματικού διαθεσίμου εισοδήματος των νοικοκυριών μειώθηκε στο 2,5% σε ετήσια βάση, από 4,4% στο πρώτο τρίμηνο.

Υπενθυμίζεται ότι, το 2017, ο ετήσιος ρυθμός αυξήσεως του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 2,5%, από 1,9% το 2016. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Ιούνιος 2018), ο ρυθμός αυξήσεως της οικονομικής δραστηριότητας θα επιταχυνθεί στο 2,8% το 2018 για να υποχωρήσει στο 2,4% το 2019. Η αγορά εμφανίζεται επιφυλακτική για την πορεία του ΑΕΠ στο δεύτερο εξάμηνο του 2018, καθώς αρχίζει να εξασθενεί η θετική επίδραση των φορολογικών περικοπών, οι εμπορικές εντάσεις απειλούν την επιχειρηματική ζήτηση και η Fed κινείται προς την κατεύθυνση περαιτέρω ανόδου των βασικών της επιτοκίων.

Γράφημα 7. Ετήσιος ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ και συνιστωσών του (% , σταθερές τιμές)



Πηγή: Bureau of Economic Analysis - US Department of Commerce

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Ποσοστό της ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας, τον Ιούλιο, παρέμεινε για τρίτο κατά σειρά μήνα στο 8,2%, ήτοι το χαμηλότερο ποσοστό από το Νοέμβριο του 2008. Ωστόσο, **το ποσοστό της ανεργίας των νέων κάτω των 25 ετών**, υποχώρησε στο 16,6%, από 16,8% που ήταν τον Ιούνιο και 18,7% που ήταν τον Ιούλιο 2017. Όπως διακρίνεται στον Πίνακα 1 παρά την αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας στη ΖΤΕ, εξακολουθούν να υφίστανται οι σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα ποσοστά των επιμέρους κρατών-μελών. Είναι χαρακτηριστικό ότι, τον Ιούλιο, το ποσοστό της ανεργίας στη Γερμανία διαμορφώνεται σε ιστορικά χαμηλό (3,4%), ενώ στην Ισπανία απαντάται στο 15,1% και στην Ιταλία στο 10,4%.

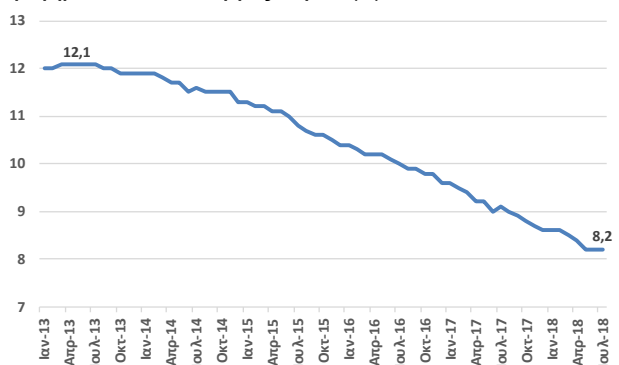
Πίνακας 1. Ποσοστό ανεργίας σε επιλεγμένα κράτη-μέλη της ΖΤΕ

%	2018			2017
	Ιούλιος	Ιούνιος	Μάιος	Ιούλιος
ΖΤΕ	8,2	8,2	8,2	9,1
Γερμανία	3,4	3,4	3,4	3,7
Γαλλία	9,2	9,1	9,1	9,6
Ιταλία	10,4	10,8	10,5	11,5
Ισπανία	15,1	15,2	15,4	16,9
Κάτω Χώρες	3,8	3,9	3,9	4,8
Πορτογαλία	6,8	6,8	7,0	8,9
Ιρλανδία	5,9	5,9	5,9	6,7
Αυστρία	4,9	4,7	4,7	5,4

Πηγή: Eurostat

Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 8, το ποσοστό της ανεργίας στη ΖΤΕ ακολουθεί πτωτική πορεία από τον Μάιο του 2013, οπότε η ΕΚΤ υιοθέτησε μη συμβατικά μέτρα ποσοτικής χαλάρωσης, προκειμένου να ενισχυθούν οι πληθωριστικές πιέσεις και να στηριχθεί η ανάπτυξη. Είναι χαρακτηριστικό ότι, από το Μάρτιο έως τον Ιούνιο του 2013, το ποσοστό της ανεργίας ανερχόταν στο υψηλό 12,1%, ενώ πλέον έχει αποκλιμακωθεί στο 8,2%. Ωστόσο, δεν έχει επανέλθει ακόμη στα προ κρίσης ποσοστά - περί το 7,5% - αλλά σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΚΤ (14.6.2018), θα συνεχίσει να υποχωρεί αγγίζοντας το 7,3% το 2020. Επιπροσθέτως, η υποχώρηση του ποσοστού της ανεργίας ανάμεσα στους νέους αποτελεί πρόκληση για τη ΖΤΕ, καθώς αποκλιμακώνεται βραδύτερα από το ποσοστό της ανεργίας για το σύνολο του πληθυσμού, ενώ παραμένει εξαιρετικά υψηλό στα κράτη-μέλη του ευρωπαϊκού Νότου. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας για νέους κάτω των 25 ετών, τον Ιούλιο, στην Ισπανία και την Ιταλία διαμορφωνόταν σε 33,4% και 30,8%, αντίστοιχα, ενώ στην Ελλάδα, το Μάιο (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία) βρισκόταν στο 39,7%.

Γράφημα 8 Ποσοστό ανεργίας στη ΖΤΕ (%)

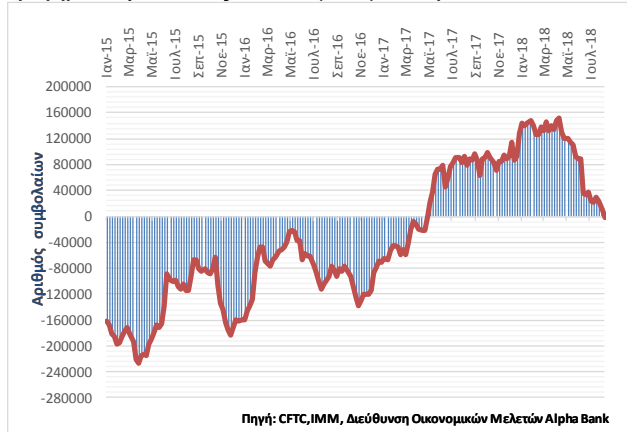


Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε

Γράφημα 9. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



στις 28 Αυγούστου μειώθηκαν κατά 2.378 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -7.219 συμβόλαια από -4.841 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πέμπτη κατά σειρά εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 17 Ιουλίου 2018.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 3 Σεπτεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1613 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,2%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 12,3%, από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Σε εβδομαδιαία βάση, το ευρώ καταγράφει οριακές απώλειες έναντι του δολαρίου. Οι επενδυτές διατηρούν επιφυλακτική στάση μέχρι να μπορέσουν να προσδιορίσουν τη μελλοντική εικόνα της Συμφωνίας Ελευθέρων Συναλλαγών Βόρειας Αμερικής (North American Free Trade Agreement-NAFTA) και των εμπορικών σχέσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Οι ανησυχίες των επενδυτών για το μέλλον της NAFTA προκλήθηκαν μετά από δηλώσεις του Προέδρου των ΗΠΑ, σύμφωνα με τις οποίες δεν υπάρχει λόγος παραμονής του Καναδά στην εν λόγω συμφωνία, ενώ προειδοποίησε το Κογκρέσο να μην αναμιχθεί στις συνομιλίες για την αναμόρφωση της NAFTA γιατί θα αναγκασθεί να τερματίσει το τριμερές σύμφωνο εμπορίου.

Ωστόσο, το δολάριο δε δέχεται ισχυρές πιέσεις, καθώς η Fed στις ΗΠΑ, διατηρεί τη συσταλτική νομισματική πολιτική της. Σημειώνεται, ότι λαμβανομένων υπόψη των επικρατούσων

οικονομικών συνθηκών (27/8/2018), η αγορά εκτιμά την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων της Fed στις 26 Σεπτεμβρίου κατά 0,25% σε 95,2% από 94,6%, που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

Η βραχυπρόθεσμη συμπεριφορά του ευρώ είναι συνυφασμένη με τις οικονομικές εξελίξεις στην Ιταλία και την πορεία των οικονομικών μεγεθών της Ζώνης του Ευρώ. Η δέσμευση του υπουργού Εσωτερικών της Ιταλίας, Ματτέο Σαλβίνι, ότι το δημόσιο έλλειμμα της χώρας το 2019, δε θα υπερβεί το ανώτατο όριο του 3% του ΑΕΠ που έχει θεσπίσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, περιορίσει τις ανησυχίες των επενδυτών για ενδεχόμενο δημοσιονομικό εκτροχιασμό στην Ιταλία. Παρά ταύτα, η επιβράδυνση του ρυθμού μεταβολής της βιομηχανικής παραγωγής τον Αύγουστο στη Ζώνη του Ευρώ, προκαλεί σκεπτικισμό στους επενδυτές σχετικά με την πορεία της οικονομικής αναπτύξεως, στη διάρκεια του δευτέρου εξαμήνου.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζει τάση εξασθενίσεως, έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1261 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 3,7%. Το ελβετικό φράγκο συνεχίζει να συγκεντρώνει το αγοραστικό ενδιαφέρον, καθώς λειτουργεί ως νόμισμα ασφαλούς επιλογής (safe-haven currency), εξαιτίας της νομισματικής αναταραχής στην Τουρκία και στο πολιτικό περιβάλλον της Ιταλίας.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB) την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, υποχώρησε στα 576,24 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 31 Αυγούστου έναντι 576,83 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 24 Αυγούστου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 3 Σεπτεμβρίου εμφάνιζε σταθεροποιητική τάση έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2879 USD/GBP) ενώ κατέγραφε κέρδη έναντι του ευρώ (0,9016 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 13,0% έναντι του δολαρίου και κατά 17,6% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει απώλειες 1,5% έναντι του ευρώ και 4,7% έναντι του δολαρίου.

Η αδυναμία της στερλίνας που καταγράφεται τις τελευταίες εβδομάδες αποδίδεται κατά μεγάλο ποσοστό στην αυξημένη πιθανότητα αποτυχίας επιτεύξεως εμπορικής συμφωνίας μεταξύ Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ) και Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) πριν τα τέλη Μαρτίου 2019. Σύμφωνα με έρευνα του

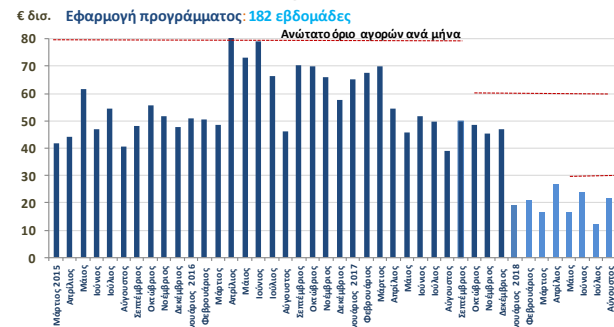
πρακτορείου Reuters (Chance of hard Brexit Aug.29-Sept.3) η πιθανότητα εκτιμάται στο 25%. Η αυξημένη πιθανότητα αποτυχίας μιας εμπορικής συμφωνίας μεταξύ ΗΒ και ΕΕ αποτέλεσε τη βασική αιτία που ο δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (Markit/CIPS UK) στη μεταποίηση, υποχώρησε στις 52,8 μονάδες τον Αύγουστο, το χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο 2016.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφαλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 3 Σεπτεμβρίου στα 30,5 bps από 30,3 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπεζής (ΕΚΤ)

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 10) την εβδομάδα μέχρι τις 31 Αυγούστου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €2.059 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,3 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 32 εκατ. και πωλήσεις Asset-backed securities αξίας € 252 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €492 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει αγοράσει συνολικά περί τα €167 δισ.

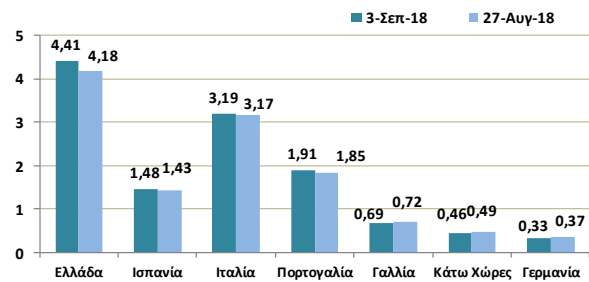
Γράφημα 10. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών-Alpha Bank

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 3 Σεπτεμβρίου μεταξύ 94,95-95,13 ήτοι απόδοση 4,39%-4,42%. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας διατηρείται άνω του 4%, εξαιτίας της επιφυλακτικότητας των επενδυτών λόγω της συνεχιζόμενης καταστάσεως στη χρηματαγορά της Τουρκίας, καθώς και στην ενδεχόμενη παραβίαση του κοινοτικού κανόνα δημοσιονομικής πειθαρχίας από την πλευρά της Ιταλίας στον προϋπολογισμό του 2019.

Γράφημα 11. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 408 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,33% (γράφημα 11). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 3 Σεπτεμβρίου κατέγραφε απόδοση 1,91%, της Ισπανίας 1,48% και της Ιταλίας 3,19%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 157 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 285 μ.β. (Πίνακας 2). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,86% στις 3 Σεπτεμβρίου.

Πίνακας 2. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖΤΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	3-Σεπ-18	27-Αυγ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	408	381	27
Ισπανία	114	106	8
Ιταλία	285	280	6
Πορτογαλία	157	147	10
Γαλλία	36	34	2
Κάτω Χώρες	13	11	1

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσεως

Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

Προϋπολογισμός

Το πλεόνασμα του προϋπολογισμού υπερδιπλασιάσθηκε στο πρώτο επτάμηνο, με αποτέλεσμα να ανέλθει στα €514,7 εκατ. (2,6% του ΑΕΠ) από €217,2 εκατ. (1,1% του ΑΕΠ) στο πρώτο επτάμηνο του 2017. Η αύξηση του πλεονάσματος προήλθε από την εντονότερη άνοδο των εσόδων συγκριτικά με τις δαπάνες.

Αναλυτικότερα, τα έσοδα του προϋπολογισμού ήταν υψηλότερα κατά 9,1%, σε ετήσια βάση, λόγω κυρίως της αύξησης των εσόδων από τον ΦΠΑ. Παράλληλα, οι δαπάνες του προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 2,0%, σε ετήσια βάση, ως αποτέλεσμα κυρίως των υψηλότερων δαπανών μισθοδοσίας και κοινωνικής πρόνοιας.

▼ Ρουμανία

Standard & Poor's

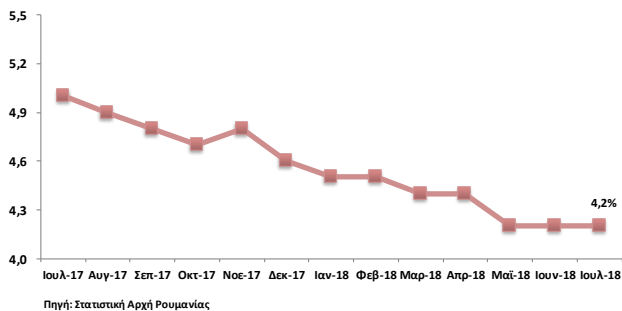
Την 31 Αυγούστου, ο οίκος αξιολόγησης Standard & Poor's διατήρησε την πιστοληπτική ικανότητα της Ρουμανίας στο BBB-, με σταθερές προοπτικές. Η αξιολόγηση βασίσθηκε στη μείωση του εξωτερικού χρέους και του ελλείμματος στον προϋπολογισμό, καθώς και στις προοπτικές έντονης οικονομικής ανάπτυξης. Ωστόσο, την αξιολόγηση περιορίζουν το δεύτερο χαμηλότερο επίπεδο κατά κεφαλή ΑΕΠ στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η ύπαρξη ελλείμματος στον προϋπολογισμό, η αδύναμη θεσμική και κυβερνητική αποτελεσματικότητα, καθώς και η συνέχιση της πολιτικής αστάθειας.

Η Standard & Poor's εκτιμά ότι η οικονομική ανάπτυξη θα παρουσιάσει επιβράδυνση το 2018 στο 4,3%, έναντι 6,9% το 2017, ο οποίος ήταν ο υψηλότερος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η επιβράδυνση της ανάπτυξης θα προέλθει από τη χαμηλότερη αύξηση της κατανάλωσης και της ζήτησης από το εξωτερικό. Για τη χρονική περίοδο 2019-2021 αναμένεται ότι η ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί περαιτέρω στο 3,5%, σε μέσο επίπεδο.

Ποσοστό της ανεργίας

Τον Ιούλιο, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε, για τρίτο κατά σειρά μήνα, στο 4,2%, το οποίο αποτελεί ιστορικά χαμηλό επίπεδο (Γράφημα 12). Παράλληλα, ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε στα 386.000 άτομα τον Ιούλιο από 377.000 άτομα τον Ιούνιο.

Γράφημα 12. Ποσοστό της ανεργίας



Προϋπολογισμός

Στο πρώτο επτάμηνο, το έλλειμμα του προϋπολογισμού υπερδιπλασιάστηκε, με αποτέλεσμα να ανέλθει στα RON 11,93 δισ. (1,26% του ΑΕΠ) από RON 5,14 δισ. (0,60% του ΑΕΠ) στο πρώτο επτάμηνο του 2017. Στόχο της κυβέρνησης για το σύνολο του 2018 αποτελεί έλλειμμα 3% του ΑΕΠ. Η άνοδος του ελλείμματος στο πρώτο επτάμηνο προήλθε από την εντονότερη αύξηση των δαπανών σε σύγκριση με τα έσοδα.

Όσον αφορά στα έσοδα του προϋπολογισμού, αυξήθηκαν κατά 13,9%, σε ετήσια βάση, ως αποτέλεσμα κυρίως των υψηλότερων εσόδων από εισφορές κοινωνικής ασφάλισης.

Παράλληλα, οι δαπάνες του προϋπολογισμού ήταν αυξημένες κατά 18,0%, σε ετήσια βάση, λόγω κυρίως των υψηλότερων δαπανών προσωπικού, καθώς αυξήθηκαν οι μισθοί των δημοσίων υπαλλήλων και των υψηλότερων δαπανών κοινωνικής πρόνοιας, καθώς αυξήθηκε η κατώτατη σύνταξη, την 1 Ιουλίου του 2017 και του 2018.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2013	2014	2015	2016	2017
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-3,2	0,7	-0,3	-0,2	1,4
Ιδιωτική Κατανάλωση	-2,6	0,6	-0,5	0,0	0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-6,4	-1,4	1,2	-1,5	-1,1
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-8,4	-4,7	-0,3	1,6	9,6
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,5	7,7	3,1	-1,8	6,8
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-2,4	7,7	0,4	0,3	7,2
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8	1,1
Ανεργία (% , μέσο έτους)	27,5	26,5	24,9	23,5	21,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	1,7	0,3	0,6	3,7	4,0
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,4	178,9	176,8	180,8	178,6
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1	-0,8

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2017	2017			2018
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	2,4	1,1	-0,5	1,6 (Ιαν.-Ιούν.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	30,4 (Ιαν.-Ιούλ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	33,4	11,0 (Ιαν.-Μάιος)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	1,7 (Ιαν.-Ιούν.)
Δείκτες Προσοδικίων					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	53,5 (Ιούλ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	105,3 (Ιούλ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσοδικίων στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	105,9 (Ιούλ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-49,9 (Ιούλ.)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,5 (Ιούλιος)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	-1,0 (Ιούλιος)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	1,0 (Ιούλιος)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-2,4 (Ιούλιος)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	2,9 (Ιούλιος)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,1 (Ιούλιος)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-1,0 (Ιούλιος)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0 (Ιούλιος)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	0,9 (Ιούλ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,8 (Β' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	21,5	21,6	20,9	20,9	19,5 (Μάιος)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,4	1,5	1,4	1,9	1,8 (Β' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,8	-0,1	-0,8	1,0 (Β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-2,1	-1,1	2,1	-2,0 (Β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,6	1,1	-8,2	28,9	-5,4 (Β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,8	9,7	7,6	5,3	9,4 (Β' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	4,8	9,3	5,0	4,3 (Β' τρίμηνο)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, IHS Markit

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιανδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιανδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του